

SENADO

SECRETARIA

DIRECCION DE COMISIONES

XLIIa. LEGISLATURA
Primer Período

CARPETA Nº 357 de 1985

COMISION DE HACIENDA

DISTRIBUIDO Nº 482 de 1985

REFERENCIAS

Octubre de 1985

REFINANCIACION DE LA DEUDA INTERNA

Versión taquigráfica -sin corregir- de la exposición realizada por el Equipo Económico de Gobierno el día 26 de abril de 1985

25×

SEÑOR PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL (Contador Pascale).- Es un placer para nosotros estar aquí para poder exponer algunas ideas a los señores legisladores, en torno al tema que el señor Ministro de Economía y Finanzas me ha asignado.

Pensaba dividir la exposición en tres cuerpos fundamentales, uno de los cuales sería el escenario del sobreendeudamiento que actualmente padecemos; es decir, que voy a marcar aproximadamente sus parámetros y sus características. El segundo cuerpo de la presentación se refiere a la conclusión a que se arribó en el seno de la Concertación Nacional Programática en torno al tema del sobreendeudamiento. En tercer lugar, hablaré de las ideas manejadas dentro del equipo económico en lo que tiene relación con la implementación actual de este marco concertado sobre el endeudamiento interno.

Procederé a realizar algunas referencias relativas al escenario que se nos presenta sobre el endeudamiento interno, que deriva de un conjunto de "schoks" macro económicos que recibió nuestra economía en función de alguna política imperante. Ellos podrían resumirse en la existencia de tasas de interés muy fuertemente positivas en términos reales y evidentemente superiores a la tasa de inflación lo que condujo a una gran caída de la rentabilidad de las empresas. Esto llevó a una finura de niveles de endeudamiento que, si bien no es monopolio del Uruguay tenerlo, hay algunas marcas que no son fáciles de alcanzar en la comparación internacional. Por ejemplo, -por poner algunas cifras de relevancia para tener idea de la magnitud del problema- el endeudamiento actual del sector privado es de U$S 2.300:000.000, el 54% de los cuales son titulares los bancos privados, el 28% el Banco de la República y el 18% el Banco Central en base a una forma un poco insólita de otorgamiento de créditos a la banca privada, derivado de la compra de carteras que en su momento realizó.

Observemos entonces, una relación que puede ser útil profundizar en la medida en que los señores Legisladores lo consideren oportuno. A comienzos de la década de 1970 la relación del total de la deuda del sector privado con la producción total del país -o sea, el producto bruto de todo el país-, oscilaba en el 13%. Por cada N$ 100 de producto, había N$ 13 de deuda. Con una profundización del endeudamiento con respecto al año 1984 -última cifra que tenemos del denominador de esta expresión- estaríamos en alrededor de un 48% o un 50%. Esta cifra no es fácil de alcanzar.

---

zs

25

No quisie a ser tedioso en la presentación de estos datos, pero sería interesante señalar brevemente que esto es diferente según los sectores de que se trate. En el sector agropecuario, el endeudamiento llega a un 140% con respecto al producto que él genera; en el sector industrial, es de un 130%, en la construcción, de un 70% y en el comercio de un 120%. Entonces, la primer característica es una gran profundización de la deuda, derivada básicamente de schoks macro económicos que ocasionaron gran trasiego de la riqueza nacional, como nunca antes habíamos conocido. A esto se une el gravísimo problema de la sustitución de monedas dentro del país. Estos tres o cuatro puntos que estamos señalando integran el escenario que marca el problema del endeudamiento, a que se refirió el señor Ministro de Economía y Finanzas. A raíz de este problema, la economía en el Uruguay terminó siendo una economía de dos monedas. Hay un grave proceso de sustitución de moneda; tan grave es, que las tres cuartas partes de los depósitos y créditos de la banca son efectuados en dólares. Esto es algo que, verdaderamente, no se había visto jamás en nuestro país. Sí ha ocurrido en muchos países, pero no con tanta gravedad como en este caso. Reitero que no es habitual encontrar este tipo de sustitución de monedas. Quiere decir que estamos manejando dos monedas y entonces, aparecen problemas muy graves, como el de las tasas de interés que motiva la preocupación de todos nosotros por las dificultades que plantea para todo el proceso de reactivación que es necesario realizar.

Llegados a este punto, deseo hacer una breve referencia. Imaginen los señores Legisladores una economía que se maneja con dos monedas, donde los agentes económicos actúan con un portafolio de dos monedas y continuamente están pensando en que si el dólar va a subir determinados puntos ellos tendrán mejor posición, a menos que la tasa de interés en moneda nacional ofrecida por los bancos sea mucho más alta, porque de lo contrario no convendría operar en dólares.

En ese sentido, nuestra economía es muy particular; muchas veces los inversores se manejan con un portafolio de dos activos: uno en moneda nacional y otro en moneda extranjera.

Junto con todo este problema de eventual devaluación del peso, existen graves problemas de expectativa inflacionaria. Además de la dificultad que ocasiona el operar en dos monedas -en que se pasa para una o para otra, según convenga más-, hay otra que agrega un premio más. Hace años veíamos -como lo deben haber observado todos los señores Legisladores en las cajas de ahorro y el plazo fijo- que nadie se preocupaba por la tasa de in-

zs

25 x

flación. Hace veinte años el Uruguay tenía una gran inflación y de repente se pagaba un 12% o un 14% de interés en las cajas de ahorro. Todo este proceso de apertura financiera hizo que todo el mundo pensase en términos financieros y en la inflación que pudiera sobrevenir. Esa es una de las mayores preocupaciones que tenemos dentro del equipo económico. Una de las cosas más difíciles de lograr es que la gente crea en la política a desarrollar por parte de cualquier equipo económico; en la medida en que no se logre bajar la inflación, ello no será posible, porque siempre estarán pensando que la inflación es muy alta. Agregaría otro elemento que también dificulta el manejo de la tasa de interés; se trata del problema de micro finanzas del sistema financiero. Me refiero a cuando un determinado banco ofrece una cantidad importante de interés, que desequilibra todo el mercado. Se debe tener en cuenta que el nuestro és un mercado muy chico, donde sólo operan veinte bancos. Si dos o tres de ellos operan en la plaza ofreciendo un interés más alto por un depósito, dislocan todo el sistema.

Este es un tema muy delicado, porque todo el déficit fiscal lleva a que el Gobierno tenga que operar en el mercado para conseguir fondos y capital con los bancos, lo cual lleva al alza la tasa de interés. A mi entender, estos son algunos de los elementos fundamentales.

El segundo cuerpo de la exposición será indicar cuáles fueron las características de la CONAPRO en torno a este problema. El primer elemento que señala la CONAPRO es que no habrá transferencia gratuita a los deudores. Esta es una forma diferente de decir que no habrá grandes situaciones de pasivos. En segundo lugar, se marca claramente que la aproximación al problema del endeudamiento será selectiva, con sectores prioritarios y por empresas viables. ¿Qué expresó la CONAPRO con relación a los sectores prioritarios? En un primer documento realizado por los economistas aparecen entre otros, los criterios esenciales que hagan posible la generación de empleos y divisas, la integración inter sectorial, el coeficiente de utilización de los insumos nacionales, la generación de bienes que incorporen el máximo valor agregado nacional. Como una primera aproximación a las ramas específicas en las que se concentra el índice de la reactivación se destaca, para la demanda interna, la alimentación, involucrando tanto al agro como a la industria. En este documento se define el sector agropecuario en su conjunto. También se hace referencia a la industria vinculada a la alimentación, a la indumentaria y a la construcción de viviendas de interés social.

En segundo término, la CONAPRO cita, en cuanto a los secto

zs

res prioritarios vinculados a la exportación, entre otros, la carne, lana, lácteos, arroz, pesca, manufactura de fibra, mecánica, materiales de construcción y el turismo. En suma la CONAPRO señala una gran aproximación de sectores selectivos y de empresas viables.

En tercer lugar, la CONAPRO señala como otro elemento importante que los pequeños productores agropecuarios e industriales tendrán un tratamiento preferencial en cuanto a plazos, montos o tasas de interés.

En cuarto término, indica que las empresas no prioritarias, pero sí viables, estarán sujetas a un régimen general.

Finalmente habla del problema de las empresas no viables y dice que en el caso de las empresas que no resulten viables se pondrán en práctica acciones tendientes al cobro y la liquidación cuando correspondiere, en suma, plantea una aproximación selectiva entre sectores prioritarios y empresas que sean viables, aproxima el concepto de prioridad de sectores para las empresas que no son prioritarias pero sí viables. Para éstas se aplicará un régimen general y para las no viables, su liquidación.

Algo a destacar es que las empresas no viables del sector agropecuario, cuyo titular sea el Estado, pasarán al Instituto Nacional de Colonización.

Otra de las pautas de la CONAPRO se refiere a la creación de una corporación para el desarrollo que serviría de instrumento para buscar cierta reestructuración financiera de las empresas. Estos son, a grandes trazos, los conceptos vertidos por la CONAPRO para corregir el problema del endeudamiento interno.

Hasta ahora hemos visto en qué consiste el escenario y las ideas de la CONAPRO; ahora explicaremos algunos elementos que, a partir de la CONAPRO, se han ido manejando a nivel del equipo económico.

Debemos tener en cuenta las restricciones con que nos moveremos, que no son menos graves que el endeudamiento.

La primera restricción con que nos encontramos es el nivel de vida de la población, que ha caído a niveles que todos conocen y que nos preocupan. Quiere decir que el peso de la solución de este problema de la deuda tiene por delante la restricción del nivel de vida de la población. La segunda sería más fá -

cil si no tuviese una restricción del endeudamiento externo. Por el contrario dentro del endeudamiento interno es donde tenemos una restricción muy grande por el problema de la tasa de interés. No se debe olvidar que en este país se ganaba un determinado interés en dólares por seguro de cambio y otros conceptos, que hubo un endeudamiento por la compra de carteras, por la pérdida de intercambios así como una enorme fuga de capitales que están en el exterior. Gran parte del fortalecimiento del dólar en el mundo en este momento se debe a esos capitales latinoamericanos; por supuesto que la magnitud de los capitales uruguayos no es la única causa de ese fenómeno, pero se enmarca dentro de ellas. Con la fuga de capitales de un solo año pagaríamos los intereses de más de un año.

Es decir que debemos atacar un problema muy grave con restricciones muy severas. ¿Cuáles son los caminos que se pueden tomar? Uno de ellos sería el inflacionario, es decir, desatar una tremenda inflación y pagar las tasas de interés reales negativas. Entonces, lograremos que las deudas se achiquen y solucionaremos de esa manera el problema del sobre - endeudamiento; pero resulta que eso lo van a terminar pagando justamente las clases trabajadoras y los pasivos.

SEÑOR MINISTRO DE ECONOMIA Y FINANZAS (Contador Ricardo Zerbino).- Señor Presidente: el contador Davrieux podría ilustrarnos sobre el tipo de impacto que tendría desde el punto de vista inflacionario y otras consecuencias adicionales de una licuación de magnitudes importantes en el tratamiento del problema de la deuda, que es ilustrativo y que puede ser muy interesante para los señores Legisladores.

Me excuso ante el contador Pascale por esta interrupción, pero creo que es pertinente al tema y al interés que percibo por el problema de los efectos de una licuación de deudas, que el contador Davrieux haga una exposición sobre el punto.

SEÑOR DIRECTOR DE PLANEAMIENTO Y PRESUPUESTO.- Existen experiencias internacionales sobre procesos inflacionarios desatados por intento de resolver situaciones de sobreendeudamiento con la vía de la licuación por vía inflacionaria. Uno fue el caso de Bolivia, donde el total de activo no era del 75% en dólares como en el Uruguay, sino que estaba en el 33% y el 50%. Todo comenzó con una transformación de las deudas en dólares a pesos; un aumento muy grande de la cantidad de dinero que se trató de contrarrestar con un aumento de encaje. La consecuencia fue que la tasa de interés debía subir mucho. El dinero salió del sistema bancario y de una inflación del 200% anual que para Boli-

vía era relativamente baja, pasó a un ritmo del 3.000% anual y está avanzando ahora a un 30.000%.

La experiencia no tiene por qué ser la de otros países. En lo que a mí respecta, debo decir que recién hoy tuve conocimiento de este proyecto.

Hay un proyecto presentado en la Cámara de Diputados que básicamente establece que los créditos vigentes hace dos o tres años, se recalculen a una tasa inferior a la real o a la vigente durante todos estos años y los créditos en dólares también se transformen a pesos, a una tasa de interés muy reducida. Haciendo un cálculo elemental de cuál es la diferencia de monto acumulado con esas tasas, la diferencia del valor de esos créditos sería aproximadamente del 40% de lo que es hoy en los estados de los bancos.

Como los créditos -ya lo ha mencionado el señor Presidente del Banco Central- del sector privado, sin incluir al Banco Hipotecario -supongamos que este regalo no se le hace a sus deudores- es del orden de los U$S 2.300:000.000, es decir, que esto implicaría la sustitución de unos U$S 1.400:000.000. La inflación desencadenada en este caso, -suponiendo que la gente siguiera creyendo- de aplicarse este criterio, llegaría al orden del 3.000% anual. Y será una forma de monetizarse. Si no se monetiza y aunque los depositantes sigan creyendo en los bancos y éstos pierdan U$S 1.400:000.000 no sé cómo pueden seguir adelante cuando los bancos no tienen más de U$S 250:000.000 de capital, en el mejor de los casos. No sé la cifra exacta, pero entiendo que no puede ser muy superior a ésta. En ese caso las pérdidas que tendría la banca privada serían tres o cuatro veces su capital. Entonces, los bancos se retirarían y el país tendría que pagar esa pérdida de U$S 1.500:000.000 ya sea a través del endeudamiento, de la pérdida de niveles de vida, etcétera. Ese tipo de cosas pueden suceder cuando se quieren licuar pasivos por vía inflacionaria o comprimiendo artificialmente el valor de los activos bancarios.

SEÑOR PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL (Contador Pascale).- **Estábamos diciendo que existen distintos caminos.**

Uno es el inflacionario, que fue expuesto por el señor Director de Planeamiento y Presupuesto; y el otro que es la ban-

zs

carrota o la quiebra generalizada. Si nadie puede pagar es obvio que se llegue a la quiebra; es una forma de redistribuir la riqueza, pero puede tener altos costos sociales normalmente y, en general, los países no han ingresado por ese camino. El tercer camino es tratar de buscar un cambio en la relación del endeudamiento ya sea interviniendo el Estado a través de normas o directamente cuando es acreedor, es decir, cambiando el nivel de endeudamiento a fondos propios.

Para ubicar lo que la concertación planteó con estas tres opciones, diré que se orienta un poco al cambio de fondos propios -que fue la última opción que mencioné- y también un poco a la anterior, usando en alguna medida la licuación de empresas cuando no son viables. Esto se dice a texto expreso.

Nos preocupa el problema del sobre endeudamiento como un instrumento de la reactivación del aspecto económico nacional. Aquí es donde debemos ubicar la importancia del tema en su justa dimensión. La reactivación económica del país tiene un problema o una restricción en el endeudamiento. Pero en esto tenemos dos grandes aspectos. Uno es el que se refiere al impresionante sobre endeudamiento que arrastran todos los sectores. El otro tema es que por causa de ese sobre endeudamiento y la caída de los valores reales de las garantías que tienen los bancos, todo el sistema financiero no funciona, está trabado.

La preocupación del equipo económico es el tema financiero de las empresas y tiene más de un camino.

Un tema importante era el bolsón, pero no sería el ingrediente suficiente desde el punto de vista financiero si nos quedamos solamente con tratar de arreglar ese bolsón, sino que a aquellas empresas que las autoridades políticas entiendan que son prioritarias y viables, debemos ayudarlas a que empiecen a vender y producir.

Al respecto, nuestra preocupación es muy grande y pensamos que parte de los fondos externos que se puedan conseguir deben dedicarse a esas empresas de alta productividad para que puedan realizar trabajos y eventualmente algunas inversiones.

Lo que veremos de aquí en adelante se refiere más que nada al bolsón, que no es más que un aspecto financiero, no es más que un aspecto de la reactivación. Como decía el señor Ministro, si no tenemos capacidad de importar los insumos necesarios, aunque le demos capitales a las empresas, todo se tranca. Pero este es

zs

un tema de alta prioridad nacional y a efectos de una reactivación requiere el complemento de otros aspectos macro económicos.

Creo que no es posible reactivar el país sólo a través de la vía de las finanzas. Dicho en otros términos: las finanzas tienen corto alcance, llegan hasta el punto en que las cosas se han arreglado un poco y sirven de paliativo, pueden destrabar el sistema; pero en la medida en que el aparato para la política de mediano plazo no sea coherente y consistente, será muy difícil poder encontrar la ansiada recuperación del país.

Continuando con las pautas marcadas en la Concertación nosotros, dentro del equipo económico, realizamos un primer ejercicio respecto a cuáles serían los sectores prioritarios, pero de eso podrá informarlos mejor el señor Director de la Oficina de Planeamiento y Presupuesto ya que específicamente es a quien corresponde. Sin embargo, en la Concertación se marcaron, por ejemplo, aquellos criterios que tienen importancia, que están relacionados con el empleo, la generación de divisas, etcétera, y dentro de ese marco posteriormente se analizarían cuáles son los sectores que pueden generar más empleos o más divisas. Esta es la idea que se ha planteado en una primera aproximación al tema a efectos de poder tener los elementos de trabajo.

Otro de los aspectos enmarcados dentro de la Mesa de Concertación es el relativo a los sectores prioritarios con respecto a la viabilidad que ellos pueden tener. En ese sentido, comenzamos a elaborar el concepto de viabilidad, es decir, que luego debemos definirlo claramente ya que ellos, como en casi toda la economía, revisten carácter técnico pero también poseen juicios de valor. Por ejemplo, puede darse el caso de dos personas especializadas en un mismo tema y que tengan la mejor intención, que puedan llegar a conceptos muy diferentes porque es posible que estén impregnados o sumergidos en juicios valorativos.

Seguidamente, comentaremos algunas ideas respecto de la viabilidad. En primer lugar debemos decir que las empresas se manifiestan -por así expresarlo- a través de dos enfermedades generalizadas desde el punto de vista financiero las que quizás puedan tener otro matiz. Nos referimos a empresas que tienen iliquidez y a las que presentan problemas de insolvencia.

Reflexionaremos respecto a lo que estamos pensando tanto en términos de iliquidez como de insolvencia.

En lo que tiene que ver con la iliquidez, las ideas más claras de la doctrina están de acuerdo en decir que es difícil encontrar opiniones que sean muy diferentes, pero pueden existir

gmc

25 x

las. La iliquidez está referida a aquellas empresas que son incapaces de solventar las obligaciones en la forma en cómo estaban planeadas, es decir, que no son capaces de cumplirlas.

En cuanto a la insolvencia, debemos decir que este tema es un poco más jabonoso. Si repasamos la doctrina tradicional en materia de insolvencia, nos encontramos con que son insolventes aquellas empresas cuyas deudas son mayores a su activo, es decir, que tienen un capital negativo. Sin perjuicio de ello, el mundo actual ha dejado un poco de lado los viejos principios de solvencia no sólo con respecto a nuestro país, sino en relación a otros donde existen empresas que, si se sigue el concepto original de solvencia, estarían muertas, clínicamente muertas. Sin embargo, están vivas, compran mercadería, pagan sueldos, ocupan gente. Es decir que, reitero, esta situación no sólo se plantea en el Uruguay sino que, por ejemplo, en los Estados Unidos existen importantes fábricas de camiones que tienen U$S 2.300:000.000 de patrimonio negativo. Por lo tanto cabe preguntarse si bajo este panorama de tremendo endeudamiento sigue vigente aquel viejo principio de solvencia siendo que en la actualidad el mundo es otro. No es fácil contestar a esto ya que no existe una única opinión al respecto. Una aproximación a este tema consistiría en comenzar a charlar, con la mayor humildad posible, con aquellas empresas consideradas insolventes, o sea, las que tienen notorias dificultades para pagar los intereses. No deseo abundar sobre la compleja historia del concepto de insolvencia a nivel de las empresas, pero sí debo decir que en el plano de los países, este tema se hace tremendamente político. Es posible pensar que un país pueda seguir pagando en estas condiciones, pero va a llegar un momento en que estalle. La insolvencia guarda estrecha relación no con los fríos números, sino con las posibilidades sociales y políticas de llevar adelante ese pago. Este es un tema del que nos gustaría hablar con detenimiento en otra oportunidad.

Pensamos que son claramente viables las situaciones de aquellas empresas que presentan problemas de iliquidez ya que ellos son transitorios, pero siempre y cuando se encuentren dentro de los sectores prioritarios, tal como lo expresamos en la Mesa de Concertación. En cambio, serían de dudosa viabilidad aquellas empresas que tienen problemas de insolvencia, de serias dificultades para el pago de los intereses por lo que en esos casos se debería modificar la relación de deuda teniendo que participar el Estado a efectos de inducir ese cambio de deudas con fondo propio. En este caso, la viabilidad tiene que ser un poco más analizada, ya que ella no es sólo financiera sino que de

gmc

25 x

be ser microeconómica. Es decir que en definitiva la empresa tenga los costos adecuados, competitivos, que la rentabilidad de sus activos sea la suficiente como para poder soportar los gastos de su financiación. Siempre en términos de comentario, pensamos que debe haber una tercera viabilidad que sería la macrosectorial. Pongamos un ejemplo; es posible que exista un determinado sector que en la actualidad tenga tres empresas funcionando y otras siete con graves problemas. En ese caso, podemos llevar adelante la situación con un criterio microeconómico. Esas siete empresas se pueden poner en marcha -en economía, estas cosas no son voluntaristas- siempre y cuando sean exportadoras, o sea, que puedan exportar. Si se ponen en marcha, brindarán ocupación y trabajo. Siguiendo con las suposiciones, imagínense el caso de un sector que se dedica al mercado interno y que sus productos no son competitivos con el exterior, es decir, que son imposibles de exportar porque no tienen ventajas comparativas. Entonces, esas empresas se dedican al mercado interno. Existen cuatro de ellas; tres que funcionan, y una que no lo hace. O, también, a los efectos pueden ser cinco y dos. En ese caso, supongamos que decidimos impulsar a dos de ellas. ¿Qué vamos a lograr? Si no aumenta el consumo interno de ese producto específico, no vamos a ocupar más gente porque la que trabajará de un lado, saldrá de otro. Por lo tanto, debemos decir que no podemos correr la demanda; la gente se viste y come de una determinada manera y no cambia sus hábitos de consumo en cinco minutos. Es por eso que pensamos que debe existir algún esbozo de viabilidad macrosectorial.

Otro de los puntos que tenemos bastante claros en el caso de que las autoridades competentes entiendan que las empresas son viables o que deben serlo, es que exista obligatoriedad por parte de los Bancos para ingresar en un determinado régimen. Por ejemplo puede darse el caso de una empresa que le adeude a cinco Bancos que haya hecho arreglos con tres de ellos y no con los demás o, inclusive, que lo haya hecho en forma diferente. En consecuencia, surgen problemas con aquellos que no arregló sus condiciones o con los que lo hizo de otra manera. Al respecto, pensamos que debe ser obligatorio que todos los Bancos tengan un criterio de uniformidad -reitero que esto es sólo una idea- respecto al incumplimiento recíproco ya que de lo contrario si se le paga a un Banco y al otro no, se rompe el acuerdo. Por consiguiente, a una empresa se le puede ocurrir, reitero, pagarle a uno y a otro no y entonces cae el mercado por lo que consideramos que es necesario poner un sentido ético en estas cosas.

Un tema importante a tratar es el de las carteras compradas por el Banco Central del Uruguay, lo que ha motivado un pedido de informes de parte de varios señores legisladores, frente al

gmc

25x

cual ya hemos adoptado las medidas pertinentes a fin de que la Comisión tenga los elementos de juicio indispensables.

En primer lugar, corresponde señalar que el Banco Central no es un banco comercial, es decir, que persiga a los deudores. Digo esto porque a nuestro Banco Central le cayeron encima ocho mil cuentas, número que para cualquier banco es una barbaridad. ¿Qué ha sucedido en torno a esta situación? Que gran parte de los deudores trata generalmente de pagar primero a la banca privada y es el Banco Central el que realiza ingentes esfuerzos para cobrar esa deuda. Pero, evidentemente, éste no es su tema. En consecuencia, nuestra preocupación central es la de plasmar que las deudas del Banco Central entren en el paquete de refinanciación. Y es más: nadie podría ingresar a una refinanciación de este tipo si no está al día con el Banco Central, porque se trata de una deuda que es patrimonio de la sociedad y como tal debemos cuidarlo. Por consiguiente, para que el Banco Central, o sea, el Estado, pueda cobrar el máximo posible a los que ingresen en el mismo régimen de incumplimiento recíproco, tenemos que hacer un gran esfuerzo y esa es nuestra preocupación: tratar de elevar el sentido ético de estas carteras.

En cuanto al caso de las empresas de clara viabilidad, creemos importante establecer un régimen automático; y aquellas que no sean tan claras irían a una oficina que sería el embrión de la Corporación de Desarrollo, porque los trámites de las empresas que entraran en esta categoría demandarían aproximadamente dos años, es decir, habría que conseguir fondos en el exterior lo que requeriría una ley en la que se fijasen las facultades, los recursos y las funciones. En suma, ello conllevaría una tramitación muy lenta. Por eso es que pensábamos en crear una oficina de reestructuración financiera que atienda a estas empresas insolventes. Incluso, diría que gran parte del trámite administrativo lo cumpliera el banco mayor acreedor.

Es evidente que el país no puede esperar más; tenemos que ser lo más impactantes posible. No podemos crear un mecanismo que requiera diez años para la solución del problema. Hay que ser lo más automático posible en función de los criterios que se impartan y dejar el análisis de caso por caso para aquellas empresas que tengan intereses especiales definidos políticamente, es decir, empresas prioritarias y viables que requieran un "traje de medida" en cuanto a su reestructuración financiera.

Al equipo económico le preocupa mucho que una oficina de estas características reúna a una cantidad grande de empresas cuya ansiada recuperación se vea demorada, a pesar de nuestra buena voluntad. Creemos que la Corporación para el Desarrollo va a

gmc

cumplir un papel fundamental en este proceso.

Creo que el señor Ministro mencionó algunos contactos que pudo realizar en EStados Unidos con algunos organismos internacionales, como el BID, los que en esta primera etapa podrían colaborar.

SEÑOR MINISTRO DE ECONOMIA Y FINANZAS (Contador Zerbino).- Señor Presidente, de lo que nos acaba de señalar el Presidente del Banco Central -que ha hecho un extenso análisis de las implicancias técnicas desde el punto de vista de un enfoque financiero y de la técnica bancaria- nosotros queremos extraer, brevemente, algunas conclusiones.

En primer lugar, en cuanto al endeudamiento interno, fundamentalmente desde el ángulo que el Gobierno lo está enfocando, aquí se tiende a resolver el problema desde el punto de vista de las empresas y de los deudores, es decir, atendiendo las necesidades del sector real, esfuerzo que debe ser compatible con los recursos y los costos que el país se puede permitir. No se trata aquí de salvar instituciones financieras.

En segundo término deben implementarse con urgencia las soluciones que posibiliten la reactivación de aquellas empresas que son viables y no alentar falsas expectativas para aquellas que no lo son, dicho esto en función de la gravedad de la situación y de las posibilidades del Estado de auxiliarlas.

En tercer lugar, como se ha señalado adecuadamente -incluso, se han ejemplificado las implicancias de una licuación por sus consecuencias en términos de una inflación de proporciones nunca antes vistas en nuestro país y de un costo social, por lo que significaría la transferencia de recursos en perjuicio directo de los sectores trabajadores y pasivos- es fundamental hacer hincapié en que el mecanismo instrumental debe contar con dos requisitos importantes: tener la mayor automaticidad compatible con la consideración de aquellas situaciones especiales que deberían, sí, hacerse caso por caso, pero de forma tal que todas las situaciones que sean claras y que no planteen dificultades tengan una instrumentación rápida en beneficio indudablemente de los propios deudores; y, además, la necesidad de mantener las decisiones lo más objetivas posibles en función de los criterios en términos de prioridades sectoriales definidos en la CONAPRO -ya existe una evaluación de los criterios prioritarios- y de los lineamientos técnicos a efectos de determinar la viabilidad de las empresas. El análisis de caso por caso quedaría librado a aquellas empresas de mayor interés en las que se daría la conjunción de dudosa viabilidad con actividades altamente prioritarias.

gmc

25

Es importante señalar, además, que dentro del esquema previsto nos proponemos alentar, en el mayor grado posible, el aporte de fondos a las empresas por parte de los actuales titulares, a través de la incorporación de nuevos socios o mediante fórmulas que lleven a la fusión de empresas. Es fundamental alentar la capitalización privada de las empresas que tienen problemas. En la medida en que en esas situaciones límites que se estudian caso por caso, la ayuda se preste desde el punto de vista de la refinanciación, el grado de ventajas, en términos de los plazos que se puedan obtener, está de alguna manera condicionada por el propio esfuerzo, por el aporte de nuevos capitales y por la confianza en los actuales titulares o en los nuevos socios que acceden a la empresa, confianza que estará demostrada en el hecho de arriesgar nuevos capitales en una futura operación. Esto no debe quedar librado al esfuerzo que hagan el Estado y la banca oficial, en términos de plazo y de refinanciación e inclusive de capitalización pública, como ha sido previsto en la CONAPRO. Existen varios mecanismos -que no es del caso entrar a considerar ahora- que hemos evaluado y que permitirían aportes en aquellos casos prioritarios en que se justificaran, en forma transitoria, con vistas a que posteriormente la actividad privada retomara esos aportes bajo su responsabilidad en forma de capitalización.

Por lo expuesto hemos pensado que éste es un tema altamente prioritario que deberíamos implementar muy rápidamente, que tal vez no dé solución a todos los casos, no por una falta de voluntad, sino por la imposibilidad práctica de los diversos deudores. Para ello vamos a necesitar, sin duda, la colaboración del Poder Legislativo, porque existen aspectos que van a requerir alguna acción legislativa desde el punto de vista de la implementación de las normas y de los mecanismos de protección necesarios.

Nos permitimos insistir en el hecho de que es importante, en términos de la viabilidad de las posibilidades de los diversos sectores y recogiendo los comentarios y las sugerencias que con mucho gusto vamos a evaluar y tener en cuenta, que se procure mantener desde un principio -considerando que la situación debe resolverse con criterios técnicos incorporando criterios políticos desde el punto de vista de las prioridades sectoriales- un criterio objetivo y técnico a los efectos de tener las mayores garantías en el tratamiento de los distintos casos.

gmc

SEÑOR PRESIDENTE DEL BANCO REPUBLICA (Contador Federico Slinger).- La solución que el equipo económico va a exponer esta tarde representa una clara decisión de sus integrantes en cuanto a que ésta -que puede no ser la mejor solución, ya que siempre pueden ser superadas- es la única solución que puede llegar a concretarse en términos reales. Si dejamos volar la imaginación, encontraremos otras soluciones mejores pero inviables e impracticables por muchas razones.

Hemos recogido lo que se expresó en la CONAPRO sobre el tema además de las cifras que nos muestran cuáles son las posibilidades y los mecanismos que el país puede encarar para dar una solución más rápida a fin de resolver el tema del sobreendeudamiento y aliviar la presión existente.

Comencemos por el sector agropecuario. Dentro de este sector se han creado varias categorías de empresas siguiendo los conceptos de la CONAPRO que ya se han expresado y que ahora voy a concretar a los efectos de que los señores legisladores tengan un conocimiento cabal de lo que a criterio del equipo económico es la solución a aplicarse de inmediato.

Siguiendo el criterio específico de dar a los pequeños productores un tratamiento preferencial, se entendió que lo pertinente era crear una primera categoría compuesta por aquellos productores agropecuarios que explotan menos de 100 hectáreas valor CONEAT, con endeudamientos mínimos de U$S 40 por hectárea y no superiores a U$S 20.000 en todo el sistema financiero al 30 de junio de 1983.

Quiero formular una pequeña aclaración. El equipo económico entiende que todos los intereses de mora deben ser reliquidados al 1º de enero de 1983 y que a partir de esa fecha sólo podrán cargarse los intereses que el Banco Central determine como de mercado para cada uno de esos períodos. Esto significa la reliquidación compulsiva de todos los intereses de mora, inclusive los ya cobrados por todo el sistema financiero a partir del 1º de enero de 1983.

Volviendo al tema de los pequeños productores que explotan menos de 100 hectáreas valor CONEAT, con un endeudamiento mínimo de U$S 40 la hectárea y un endeudamiento máximo de U$S 20.000 al 30 de junio de 1983, quiero señalar que ellos tendrán un sistema automático de refinanciación sin ninguna prueba especial de viabilidad, porque ese es el privilegio que los partidos políticos concertaron en la CONAPRO. Es decir que debemos ayudar

sp

25 x

al pequeño productor por encima de cualquier consideración. Además, sus deudas en moneda extranjera se convertirán a moneda nacional a la fecha actual y serán refinanciadas a 8 años con una tasa de interés que no podrá superar al 80% de la tasa de mercado, y se contará con un sistema ampliamente generoso en relación a los pagos a efectuarse en los primeros años de este esfuerzo.

Es decir que el pequeño productor, definido dentro de los topes de 100 hectáreas valor CONEAT, U$S 40 la hectárea como mínimo y U$S 20.000 de endeudamiento máximo, tendrá 8 años de refinanciación automática de todas sus deudas en moneda nacional, con tasas de interés que no superan el 80% de la tasa de mercado.

Dentro de esta categoría se ubica una subcategoría de los que deben menos de U$S 40 y más de U$S 20 la hectárea. Se trata de los pequeños deudores dentro de esta misma categoría. A ellos se les dan las mismas condiciones pero se les fija la mitad del plazo porque su deuda es muy inferior.

En la segunda categoría se encuentran los productores que explotan hasta 500 hectáreas valor CONEAT - que por consiguiente también están incluídas en la primera categoría-, con una deuda superior a U$S 40 por hectárea y con un endeudamiento máximo al 30 de julio de 1983.

Tercera categoría: explotación agrícola o exclusivamente ganadera con un endeudamiento máximo al 30 de junio de 1983 de U$S 125 por hectárea.

Cuarta categoría: explotaciones mixtas -o sea, agrícola-ganadera- con un endeudamiento máximo a la fecha mencionada de U$S 215 por hectárea.

Quinta categoría: explotaciones lecheras -tambos-, con un endeudamiento máximo al 30 de junio de 1983 de U$S 250 por hectárea.

La deuda de todos los productores que se encuentran dentro de esos topes, será pasada a pesos uruguayos, pero será una deuda en unidades del sector agropecuario -tipo plan agropecuario- con una tasa de interés del 5% anual sobre el índice de precios agropecuarios, y la refinanciación será a diez años.

Deseo formular una aclaración. Puede suceder que al 30 de junio de 1983 una persona deba U$S 123 o U$S 132 en vez de U$S 120

sp

-suponiendo que ese es el tope- le bastará pagar esa diferencia para entrar en la categoría correspondiente. Establecimos esto a efectos de evitar las injusticias que siempre se producen con los topes, pues ellos son arbitrarios. Por tal motivo entendimos que quien paga al contado antes del 30 de junio la diferencia por hectárea, puede considerarse como deudor con la cifra tope. A estos productores les exigimos una condición adicional que es que antes del próximo 15 de julio abonen el 30% de los intereses de moneda extranjera del período 83 - 84 o el 15% de los intereses de pesos uruguayos.

Para que los señores legisladores tengan una idea del sacrificio que esto representa diré que si un productor que debía pesos uruguayos y en ese período de 18 meses renovó un vale por 3 o 4, ya cumplió el mínimo. Supongamos que el 15% de tasa de interés en pesos uruguayos son el 80 esto representa el 12, que es el 1% mensual en un período de 18 meses; o sea que prácticamente se renovó por tres o cuatro meses; de lo contrario, tiene plazo para integrar y hacer el pago. Si estos productores deben menos de U$S 40 pero más de U$S 20 por hectárea, se encuentran en las mismas condiciones, pero el plazo se reduce a la mitad.

Daremos las cifras del endeudamiento con la Banca privada y con el Banco República y el número de casos que abarcaremos; aclaro que las cifras que citaré representan máximos porque poseemos los totales -no hemos tenido tiempo para hacer la discriminación correspondiente-, es decir que están incluidas cuentas que no vamos a refinanciar porque son nuevas y sólo lo haremos con aquellas vigentes al 30 de junio de 1983. Reitero que las cifras que daré son el total del endeudamiento del sector agropecuario en la banca privada y en el Banco República al 31 de enero de 1985 e incluyen créditos que no refinanciaremos porque sólo tienen dos o tres meses.

En la banca privada, sumando deudas vencidas y vigentes hasta 500 hectáreas, existen alrededor de 6.500 cuentas -lo que no significa que represente la misma cantidad de productores ya que algunos tienen más de un vale- alcanzando un monto de endeudamiento de N$ 1.100:000.000 y U$S 17:500.000. De acuerdo a lo que acabamos de decir esta deuda se pasaría a pesos uruguayos.

La deuda al Banco República la tenemos diferenciada por sector. En el sector ganadería hay 6.279 cuentas que implican N$ 610:000.000; en el sector agricultura hay 9.137 cuentas por un total de N$ 1.800:000.000. Aunque parezca increíble, en el Banco República había 59 cuentas en moneda extranjera que corres

sp

25x

pondían al sector agropecuario y cuya deuda sumaba U$S 4:700.000. Esa es la deuda total en el Banco República y en la banca privada de personas que poseen hasta 500 hectáreas.

No contamos con los datos del Banco Central porque, por lo que dijo su Presidente, dicho banco no tiene la metodología de la banca comercial para segmentizar a sus deudores.

Debo recalcar nuevamente que muchas de estas deudas no serán refinanciadas porque han sido contraídas para cultivos en los últimos dos o tres meses,

Continúo con la forma de refinanciación al sector agropecuario.

Las deudas de los productores que explotan hasta 2.500 hectáreas valor CONEAT -se incluyen aquí a los que escaparon de los topes de endeudamientos-, con una deuda mínima de U$S 40 por hectárea y una máxima global de la categoría de U$S 120, serán refinanciadas a diez años, en las condiciones y monedas que deban actualmente -en este caso no se cambia la moneda- exigiéndoles únicamente, como prueba de viabilidad, abonar el 30% de los intereses en dólares de estos 18 meses -30 de junio de 1983 a 31 de diciembre de 1984- o el 15% si la deuda es en pesos uruguayos, antes del próximo 15 de julio.

En la cuarta categoría se incluyen los productores que explotan más de 2.500 hectáreas valor CONEAT y se refinanciarán las deudas de aquellos que cumplan dos condiciones: tener un endeudamiento de U$S 60 como mínimo y U$S 120 como máximo y abonar, antes del próximo 15 de julio -si no lo han hecho ya- el doble de las cantidades mencionadas, es decir, 60% y 30%.

Es muy clara la intención del equipo económico en el sentido de ayudar al pequeño y mediano productor y de no plantear soluciones demasiado generosas para el grande. Por otra parte la refinanciación es a 5 y no a 10 años. O sea, se les exige el doble de pago de intereses y el plazo se les reduce a la mitad.

Todo productor agropecuario que no esté comprendido en estos topes tendrá derecho a solicitar el estudio de su caso por la Oficina de Refinanciación Financiera. Es decir que el equipo económico no decide la "muerte" de nadie sino que al que no entra en la refinanciación automática le damos la chance de pedir que su caso se estudie en la Oficina de Refinanciación Financiera. Por supuesto, ésta puede decretar que no existe solución de acuerdo a los tipos que están planeados en el documento de la CONAPRO; evi-

sp

25 x

dentemente, esto es sólo para los grandes productores. De más está decir que para ser recibido por la Oficina de Refinanciación Financiera deberá previamente pagar los intereses, ya que es la condición primaria de viabilidad. Debe pagar los intereses correspondientes a su categoría de acuerdo a los topes establecidos.

Todo lo expresado es lo que pensó el equipo económico en relación al agro.

Vamos ahora a la industria.

En la industria se han hecho también tres categorías - en el agro eran cinco-: una primera categoría para el pequeño productor industrial que el treinta de junio de 1983 debiera, en todo sistema financiero, hasta veinte mil dólares, cifra idéntica a la del pequeño productor agropecuario, y que ocupara hasta veinticinco personas. En este caso: mismo régimen que al pequeño productor agropecuario, lo que debe en dólares pasa a pesos, tasa preferencial, ochenta por ciento de la tasa de mercado. Es decir, que respetamos el compromiso asumido en la CONAPRO de privilegiar al pequeño productor agropecuario e industrial. Es lo que dice, textualmente, el documento de la CONAPRO. Le damos exactamente el mismo tratamiento.

Pasamos ahora a lo que significan las palabras que les explicó el señor Presidente del Banco Central: a las empresas industriales con problemas de iliquidez, por un lado, y por otro a las empresas industriales con problemas de liquidez y de solvencia.

Las empresas con problemas de iliquidez, es decir las de la definición del señor Presidente del Banco Central, serán automáticamente refinanciadas hasta ocho años, si cumplen dos condiciones esenciales. Primero, pagar antes del quince de julio y por el período del que ya hemos hablado hasta el aburrimiento, el sesenta por ciento de los intereses en moneda nacional o el quince por ciento de los intereses en moneda extranjera. Y además, como prueba de viabilidad automática, que la relación ventas endeudamiento con el sistema financiero, con exclusión del endeudamiento por activos fijos, guarde relación de uno, o sea que resulte mayor de uno y menor de dos punto cinco.

¿Por qué estos don índices? Si la relación es menos de uno tiene más pasivo que ventas y entonces ya no se trata de un problema de iliquidez; y si tiene una relación superior a dos punto cinco, no necesita ayuda. Si vende por valor de dos veces y media por año de lo que debe no requiere una refinanciación automática; si las ventas son reales y vende dos punto cinco por año, puede

sp

cumplir correctamente con los problemas de interés.

Las empresas con problemas de liquidez y de solvencia, es decir, empresas que no cumplen estas dos condiciones: que no pueden pagar los intereses y los porcentajes que indicamos o que no guardan la relación de ventas endeudamiento, esas sí, pagan la mitad de los intereses -treinta o quince- y pueden pedir ser estudiadas por la Oficina de Refinanciación Financiera.

Como ustedes verán la idea del equipo económico es la defensa del deudor y no la del acreedor. Aquí los bancos no deciden quién pesa ni quién deja de pesar; lo decide la autoridad y después el deudor. El es el que pide pasar por la Oficina de Refinanciación Financiera y no depende de ningún Gerente de banco que lo haga o no.

Otro de los aspectos que tiene relación con el documento de la CONAPRO, es la prioridad del sector real sobre el financiero; es otra idea que aplica el equipo cumpliendo con la decisión de la CONAPRO. Según la idea del equipo económico a los bancos no les queda otra chance que hacer lo que se les dice y es el deudor, si entiende que tiene alguna imposibilidad, el que la plantea en la Oficina de Refinanciación Financiera. Esto me parece muy importante como concepto: no depende de la voluntad de ningún Gerente de ningún banco.

Esto, obviamente se refiere a las empresas industriales prioritarias, que van a ser la inmensa mayoría de las del país. Si algunos sectores industriales no son prioritarios, y, por consigüiente, el equipo económico respetando el acuerdo los incluye con los que no lo son -comercio o servicios- para ellos habrá, como lo dice el documento, un sistema de financiación opcional a cargo de los bancos. Es decir, que allí sí los sectores no prioritarios van a tener que discutir la viabilidad con sus acreedores.

Esta es la diferencia entre los sectores prioritarios de la economía -como lo dijo la CONAPRO- y los que no lo son.

Habrá un sistema de refinanciación general que será opcional para los bancos.

Esto es a grandes rasgos, señor Presidente...

sp

25 x

SEÑOR CASSINA.- En el sistema de refinanciación que está delineando en base a lo que seguramente serán las pautas determinadas por el Banco Central, ¿los bancos procederán en cada caso con sus respectivos deudores, en el proceso de consolidación, sin intervención del Banco de la República?

SEÑOR SLINGER.- Si y no. Esta solución consiste en que los pequeños productores agropecuarios -los que poseen menos de cien hectáreas- que tienen deudas en moneda extranjera, pasen a la órbita del Banco de la República. Aclaro que no vamos a comprar ninguna cartera. Simplemente el Banco de la República emitirá pagarés a favor de los bancos, que éstos deberán depositar en el Banco de la República en garantía de cada deudor. Los bancos van a cobrar siempre que el deudor le pague al Banco de la República. Es decir, no habrá más compras de carteras. El Banco de la República hace la transferencia de moneda pero no asume el riesgo de cliente. El riesgo lo mantiene el banco que era acreedor. El Banco de la República ayudará al productor, no a los bancos. Si el cliente no paga al banco privado no cobra.

sp

25x